



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1. Latar Belakang

Seiring dengan semakin banyaknya regulasi-regulasi yang dikeluarkan pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia, salah satunya dengan mengeluarkan paket kebijakan ekonomi (paket kebijakan ekonomi I - XV), semakin banyak kemudahan-kemudahan yang didapatkan para pengusaha, investor, dan masyarakat Indonesia secara keseluruhan. Seperti deregulasi dengan menghilangkan peraturan, perijinan, dan birokrasi yang menjadi beban waktu bagi perusahaan. Paket kebijakan ekonomi dikeluarkan oleh pemerintah secara spesifik untuk mencari jalan keluar yang tepat untuk masing-masing sektor. Dengan adanya paket kebijakan ekonomi, diharapkan pertumbuhan ekonomi dapat tumbuh dengan lebih baik tanpa terganggu regulasi yang membingungkan atau karena belum adanya regulasi seperti paket kebijakan ekonomi XIV yang mengatur tentang *e-commerce*.

Kemudahan yang diberikan pemerintah juga mendorong pengusaha lama agar lebih aktif dalam menjalankan usahanya dan pengusaha baru dalam merintis usaha mereka. Salah satu cara agar pengusaha dapat memperbesar dan meningkatkan daya saing usahanya adalah dengan cara bergabung di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk menjadi anggota bursa, pengusaha harus memenuhi beberapa persyaratan, salah satunya adalah berbadan hukum Perseroan Terbatas (PT). Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2013), Perseroan Terbatas (PT)

adalah sebuah bisnis yang diorganisir sebagai entitas legal terpisah dibawah hukum korporasi dan memiliki kepemilikan yang terbagi dalam saham yang dapat dipindah-tangankan. Pemegang saham menikmati liabilitas/kewajiban terbatas, yang berarti pemegang saham tidak bertanggung jawab secara personal atas utang-utang yang dimiliki oleh entitas perusahaan.

Tabel 1.1 Jumlah Emiten yang terdaftar di BEI tahun 2012 -2016

	Jumlah Emiten Terdaftar
2012	459
2013	483
2014	506
2015	521
2016	537

Sumber: Laporan Tahunan BEI 2016

Dari tabel diatas, dapat disimpulkan semakin banyaknya jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi (BEI) dari tahun ke tahun. Perusahaan yang bergabung di dalam BEI memiliki beberapa keuntungan (gopublic.idx.go.id), yaitu:

1. Membuka akses perusahaan terhadap sarana pendanaan jangka panjang;
2. Meningkatkan nilai perusahaan;
3. Meningkatkan *image* perusahaan;
4. Menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan;
5. Kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan usaha; dan
6. Insentif pajak.

Dari sisi pemilik modal, masyarakat yang memiliki keinginan untuk memperbesar kekayaan yang dimilikinya dapat dilakukan dengan cara

memasukkannya ke dalam tabungan atau deposito. Bagi masyarakat yang mengharapkan imbal balik yang lebih besar, mereka dapat memilih opsi obligasi, reksadana, atau saham. Saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan yang merupakan klaim atas penghasilan dan kekayaan perseroan. Saham merupakan salah satu produk pasar modal yang menjadi salah satu instrumen investasi untuk jangka panjang. (yuknabungsaham.idx.co.id). Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu (idx.co.id):

1. **Dividen**

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan kepada pemegang saham setelah perusahaan mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. ***Capital Gain***

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Dengan semakin mudahnya akses internet, investor semakin dipermudah dalam melakukan transaksi jual beli saham secara daring (*online*). Akses internet juga mempermudah investor dalam mendapatkan informasi yang berkaitan dengan saham yang diinginkan. Selain itu, BEI juga sudah mempermudah peraturan yang ada, seperti perubahan lot saham dari 500 lembar saham per lot

menjadi 100 lembar saham per lot yang mulai berlaku sejak 6 Januari 2014 berdasarkan Surat Keputusan Bursa Efek Indonesia Kep-00071/BEI/11-2013.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham (Yunitasari, 2014). Menurut Ningrum (2017), Nilai perusahaan merupakan tolok ukur yang digunakan untuk menilai suatu prestasi kerja dari suatu perusahaan, jika manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka manajer harus dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan dari perusahaan. Menurut Achmad (2014), nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham perusahaan tersebut di pasar modal (BEI), apabila harga saham suatu perusahaan di pasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami kenaikan dalam jangka panjang, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan terus-menerus. Harga saham yang tinggi diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan dapat mengindikasikan kesejahteraan para pemegang saham.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan variabel *Price to Book Value (PBV)*. Menurut Smart dkk (2017) *PBV* adalah rasio yang memberikan penilaian akan bagaimana investor melihat performa perusahaan. Rasio ini menghubungkan nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan. *PBV* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar investor bersedia untuk membayar per rupiah nilai buku perusahaan. Semakin tinggi *PBV*, semakin tinggi penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dan kinerja operasional yang baik akan meningkatkan

keuntungan perusahaan. Meningkatnya keuntungan akan meningkatkan kemungkinan perusahaan membagikan dividen yang lebih besar untuk dibagikan kepada investor. Hal ini menarik perhatian investor untuk memiliki saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang meningkat melebihi nilai bukunya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut menginvestasikan dana dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari dana yang diinvestasikan di masa mendatang (Febitasari 2017). Keputusan investasi pada penelitian ini menggunakan proksi *Price Earning Ratio (PER)*. *PER* adalah rasio yang mengukur seberapa besar investor bersedia untuk membayar per rupiah dari pendapatan bersih perusahaan (Smart dkk, 2017). Semakin tinggi *PER* semakin uang yang dikeluarkan oleh investor untuk membayar per rupiah pendapatan bersih perusahaan. Perusahaan yang diyakini oleh investor akan memiliki *return* lebih tinggi di masa depan akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham dibandingkan dengan nilai buku perusahaan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Pada penelitian Febitasari (2017) dan Frederik (2015) menyatakan *PER* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *PBV*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2016) dan Kusuma (2016) menyatakan *PER* berpengaruh secara signifikan terhadap *PBV*.

Menurut Febitasari (2017) kebijakan utang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang keuangan atau yang biasa disebut dengan *financial leverage*. Kebijakan utang dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Smart dkk (2017) *DER* adalah rasio yang mengukur jumlah relatif antara dana yang disediakan oleh pemberi utang dan pemilik perusahaan. *DER* menunjukkan seberapa besar penggunaan utang dibandingkan ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Sehingga semakin rendah *DER*, semakin rendah beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Rendahnya beban bunga akan meningkatkan laba bersih perusahaan. Meningkatnya laba bersih perusahaan akan meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen kepada investor. Meningkatnya kemungkinan pembagian dividen akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham melebihi nilai bukunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Febitasari (2017) dan Prasetya (2014) menyatakan bahwa pengaruh *DER* tidak signifikan *PBV*. Sedangkan Ningrum (2017) menyatakan bahwa pengaruh *DER* signifikan terhadap *PBV*.

Menurut Febitasari (2017), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *DPR* adalah rasio yang mengukur persentase pendapatan yang dibayarkan oleh perusahaan

dalam bentuk dividen (Ross dkk, 2016). Semakin tinggi *DPR* semakin tinggi persentase keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Semakin tinggi dividen yang dibagikan akan meningkatkan ketertarikan investor terhadap saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham perusahaan akan meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham melebihi nilai bukunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Febitasari (2017), Ningrum (2017), dan Achmad (2014) menyatakan bahwa pengaruh *DPR* signifikan terhadap *PBV*. Sedangkan Setiawati (2014) dan Nisa (2017) menyatakan bahwa pengaruh *DPR* tidak signifikan terhadap *PBV*.

Menurut Smart dkk (2017), rasio profitabilitas adalah rasio yang menghitung ukuran relatif kesuksesan sebuah perusahaan. Setiap ukuran profitabilitas menghubungkan antara *return* sebuah perusahaan terhadap penjualan, aset, atau ekuitas perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin baik, karena peningkatan profitabilitas adalah sesuatu yang diinginkan oleh investor.

Salah satu ukuran profitabilitas adalah *Return on Assets (ROA)*. Menurut Ross dkk (2016), *ROA* adalah rasio yang menghitung berapa keuntungan perusahaan per aset yang dimiliki perusahaan. *ROA* menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi *ROA* semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan akan meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk membagikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada investor. Semakin tinggi kemungkinan dividen dibagikan semakin tinggi ketertarikan investor untuk

memiliki saham perusahaan. Semakin tinggi permintaan saham akan meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham melebihi nilai bukunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Achmad (2014), Frederik (2015), dan Santoso (2015) menyatakan bahwa pengaruh *ROA* signifikan terhadap *PBV*. Sedangkan menurut Sianipar (2015) dan Orlando (2016) menyatakan bahwa pengaruh *ROA* tidak signifikan terhadap *PBV*.

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang menghitung berapa keuntungan perusahaan per rupiah ekuitas yang dimiliki perusahaan (Ross dkk, 2016). *ROE* menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi *ROE*, semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen. Semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen akan meningkatkan ketertarikan investor terhadap saham perusahaan. Semakin tinggi permintaan saham perusahaan, semakin tinggi harga saham. Meningkatnya harga saham melebihi nilai bukunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Mindra (2014) dan Setiawati (2014) menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh secara signifikan terhadap *PBV*. Sedangkan Santoso (2015) menyatakan bahwa *ROE* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *PBV*.

Menurut Sukirno (2012) suku bunga yang tinggi akan mengurangi penanaman modal dan apabila suku bunga rendah, lebih banyak penawaran modal dilakukan. Dengan adanya penurunan tingkat suku bunga, diharapkan penanaman modal akan bertambah. Dengan peningkatan penanaman modal, kegiatan ekonomi

akan meningkat (Sukirno, 2012). Menurut Smart dkk (2017), peningkatan suku bunga akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Sehingga suku bunga yang meningkat cenderung memiliki efek negatif terhadap harga saham.

SBI adalah tingkat suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap bulan yang digunakan sebagai acuan untuk memberikan bunga pinjaman. Semakin rendah SBI akan menyebabkan investor beralih ke investasi yang lebih menguntungkan yaitu saham. Beralihnya investasi akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham diatas nilai bukunya akan menaikkan nilai perusahaan. Pada penelitian Febitasari (2017) menyatakan bahwa pengaruh *SBI* tidak signifikan dengan arah bernilai negatif terhadap *PBV*. Ningrum (2017) dan Kusuma (2015) menyatakan bahwa *SBI* tidak memiliki pengaruh terhadap *PBV*. Sedangkan Setiani (2013) menyatakan bahwa pengaruh *SBI* signifikan terhadap *PBV*.

Penelitian ini berdasarkan penelitian terdahulu yang dibuat oleh Febitasari (2017) yang meneliti “Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan.” Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Variabel independen

Penelitian ini menambahkan dua variabel independen, yaitu *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. Variabel *ROA* mengacu pada

penelitian Achmad (2014) dan variabel *ROE* mengacu pada penelitian Mindra (2014). Sehingga variabel independen yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, Suku bunga (*SBI*), *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*.

2. Objek penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di dalam indeks Kompas 100. Penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan farmasi yang terdaftar di dalam bursa efek sebagai objek penelitiannya.

3. Tahun penelitian

Tahun yang diteliti di dalam penelitian ini adalah periode tahun 2014–2016. Penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2011–2015.

Atas dasar latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini mengambil judul, **“Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Pada Tahun 2014–2016).”**

1. 2. Batasan Masalah

Pembatasan masalah bertujuan untuk mempersempit ruang lingkup dalam suatu penelitian. Pembatasan masalah dan ruang lingkup dalam penelitian ini adalah:

1. Analisis dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)*, keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio (PER)*, kebijakan utang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, Suku bunga (*SBI*), dan kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*
2. Objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100.
3. Jangka waktu tahun penelitian selama tahun 2014-2016.

1. 3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1. 4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disajikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
3. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* terhadap nilai perusahaan.
5. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Equity* terhadap nilai perusahaan.
6. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.

1. 5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis maupun praktis:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan untuk menjadi bahan pertimbangan investor dalam melakukan penanaman modal agar dapat lebih mengurangi kemungkinan akan risiko yang ada.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan untuk menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam menjalankan usahanya agar dapat lebih meningkatkan kekayaan yang dimiliki pemegang saham.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan sebagai tambahan literatur ketika akan melakukan penelitian serupa.

1. 6. Sistematika Penulisan

Agar memperoleh gambaran yang cukup jelas mengenai pembahasan penelitian ini, maka disusunlah sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini terdiri atas Latar Belakang, Batasan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penelitian.

BAB II: TELAAH LITERATUR

Bab ini terdiri atas pembahasan secara rinci terkait dengan keputusan investasi, kebijakan utang, kebijakan dividen, kinerja keuangan dan suku

bunga dari berbagai Jurnal, Penelitian Terdahulu, Perumusan Hipotesis yang akan diuji, dan Model Penelitian.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini terdiri dari Gambaran Umum Objek Penelitian, Metode Penelitian, Variabel Penelitian, Teknik Pengumpulan Data, Teknik Pengambilan Sampel, dan Teknik Analisis Data yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini terdiri atas deskripsi penelitian berdasarkan data yang dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri atas simpulan, keterbatasan, dan saran yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

UMN